

大连农产品周度报告 0415

豆类后市继续呈现弱勢

李盼 农产品研究员 Z0000196 鲍红波 农产品研究员

电话: 020-38456735

eMail: lp@futures.gf.com.cn

要点:

大豆豆粕: 美豆仍处于库存偏紧的局面, 但全球大豆需求调低和库存调高呈利空影响, 4月中下旬之后南美逐步恢复供应, 后期仍呈下跌之势。

大豆市场上, 连豆收储价格4600元/吨支撑连豆价格, 但注册成仓单成本为4800-4900元/吨, 后期连豆1309仍在4700-4900元/吨震荡, 仍以震荡操作为主; 4月中下旬巴西大豆逐步增加, 同时禽流感对实际和预期消费均有影响, 建议豆粕1309在3180-3200元/吨附近继续沽空操作。

菜籽菜粕: 菜籽市场上, 国产菜籽减产和收储价格支撑菜籽价格, 因此菜籽1309在5200-5300元/吨附近逢低买入; 菜粕市场上, 菜籽粕仍处于供需偏紧的局面, 但可能受到豆粕的拖累, 菜粕5月多单可适当减仓, 但切勿杀跌; 云贵川由于干旱, 国产菜籽预计有所减产, 同时水产饲料逐步进入消费旺季, 1309可适当做多, 但关注2450-2500的阻力位置。

油脂: 二季度油脂处于消费淡季, 在南美大豆丰产预期下, 豆类油脂市场总体承压, 而国内豆油、棕榈油库存充足, 菜油国储拍卖, 豆油、棕榈油价格维持弱势, 上周原油价格下挫, 打压具有生物燃油概念的豆油、棕榈油, 国内禽流感感染人数上升打压豆类整体走势, 本周油脂继续面临回落压力, 豆油1309关注下破7800元的压力, 棕榈油1309关注下破6200元的压力, 菜油下跌动能相对较弱, 菜油1309关注在9550元一带的支撑。

一、豆类市场分析

1、全球大豆市场分析

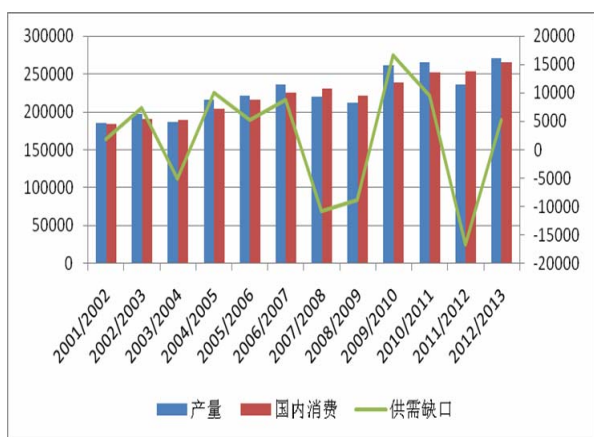
从世界大豆供需看，2012/13年度预计全球大豆产量预估为2.6963亿吨，较上月预估上调163万吨。同时，总消费调低至2.5975亿吨，较上月预估调低112万吨，其中美国总消费调低13万吨、阿根廷国内压榨消费调低80万吨和巴西国内压榨消费调低135万吨和出口量调低165万吨，同时中国进口量从上月的6300万吨下调至6100万吨，期末库存略微调高至6263万吨，高于上月预估的6021万吨。因此，在南美大豆上市之后，全球大豆从供需偏紧转向宽松的局面。

表1: 世界大豆供需状况 (单位: 百万吨)

	期初库存	产量	进口量	压榨用量	总消费	出口	结转库存
世界							
2010/11	60.62	263.59	88.8	221.34	251.96	91.12	69.92
2011 /12	69.92	238.73	93.21	226.79	256.18	90.42	55.25
2012/13 (2月)	55.25	269.5	96.55	232.06	262.32	98.86	60.12
2012/13(3月)	55.25	268	96.89	230.58	260.87	99.06	60.21
2012/13(4月)	55.13	269.63	95.48	230.35	259.75	97.86	62.63
美国							
2010/11	4.11	90.61	0.39	44.85	48.4	40.85	5.85
2011 /12	5.85	84.19	0.44	46.35	48.81	37.06	4.61
2012/13 (2月)	4.61	82.06	0.54	43.95	47.21	36.61	3.4
2012/13(3月)	4.61	82.06	0.54	43.95	47.21	36.61	3.4
2012/13(4月)	4.61	82.06	0.54	44.5	47.08	36.74	3.39
阿根廷							
2010/11	22.28	49	0.01	37.61	39.21	9.21	22.87
2011 /12	22.87	40.1	0	35.89	37.5	7.37	18.1
2012/13 (2月)	18.1	53	0	37.3	38.95	10.9	21.25
2012/13(3月)	18.1	51.5	0	36	37.65	10.9	21.05
2012/13(4月)	18.1	51.5	0	35.2	36.85	10.35	22.4
巴西							
2010/11	16.64	75.5	0.04	36.33	39.33	29.95	22.89
2011 /12	22.69	66.5	0.13	36.94	40.04	36.32	12.97
2012/13 (2月)	12.97	83.5	0.19	36.9	40.1	38.4	18.16
2012/13(3月)	12.97	83.5	0.19	36.9	40.1	38.4	18.16
2012/13(4月)	12.97	83.5	0.21	35.55	38.7	36.75	21.23
中国							
2010/11	13.26	15.1	52.34	55	65.95	0.19	14.56
2011 /12	14.56	13.5	58	59.9	70.9	0.25	14.91
2012/13 (2月)	15.92	12.6	63	65.65	76.83	0.3	14.39
2012/13(3月)	15.92	12.6	63	65.65	76.83	0.3	14.39
2012/13(4月)	15.92	12.6	61	65.65	76.83	0.3	12.39
欧盟 27 国							
2010/11	0.54	1.09	12.48	12.27	13.46	0.06	0.6
2011 /12	0.6	1.29	11	11.57	12.52	0.04	0.33
2012/13 (2月)	0.7	0.95	11.3	11.8	12.7	0.03	0.22

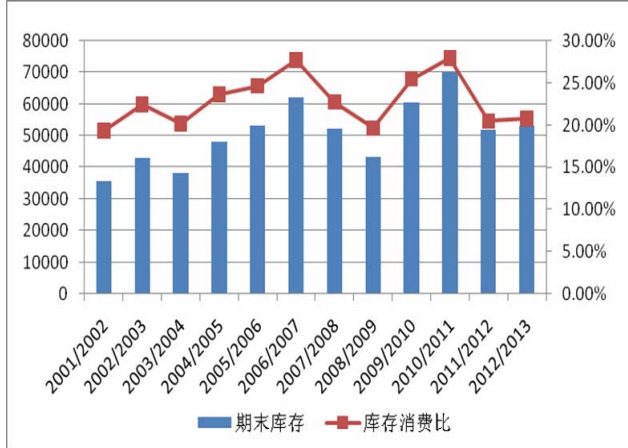
2012/13(3月)	0.7	0.95	11.6	11.8	12.7	0.03	0.52
2012/13(4月)	0.7	0.95	11.8	11.95	12.85	0.06	0.54

图 1: 全球大豆供需情况



数据来源: USDA

图 2: 全球大豆历年结转库存及库存使用比



数据来源: USDA

2、 美国大豆市场分析

美豆市场上, 预计2012/13年美豆产量维持预估的30.15亿蒲式耳, 美豆出口量由上月的13.45亿蒲式耳调高至13.5亿蒲式耳, 压榨量由上月的16.15亿蒲式耳调高至16.35亿蒲式耳, 期末库存维持1.25亿蒲式耳, 略微低于平均预估的1.36亿蒲式耳, 总体上美豆仍处于供需偏紧的局面。

美国中西部和三角洲未来两周有频繁降雨, 且气温低于正常, 雨水的积累虽然增进土壤湿度, 却继续延误玉米的春耕。美国南部平原硬红冬麦种植区气温过低, 将给小麦带来潜在的损害, 而美国中部及中西部西北部还有大面积降雪, 完全无法展开春播。预期中的霜冻导致小麦面积转种大豆及中西部持续潮湿会导致玉米转种大豆, 打压11月大豆。

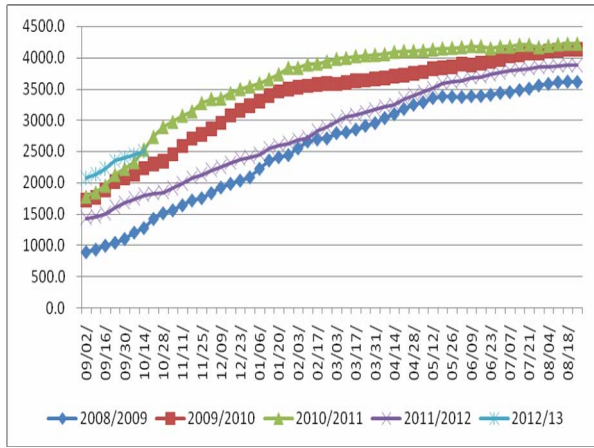
表2: 美豆供需平衡表

	2010/11年	2011/12年	2012/13年 2月	2012/13年 3月	2012/13年 4月
播种面积	77.4	75.0	77.2	77.2	77.2
收割面积	76.6	73.8	76.1	76.1	76.1
单产	43.5	41.9	39.6	39.6	39.6
期初库存	151	215	169	169	169
产量	3329	3094	3015	3015	3015
进口量	14	16	20	20	20
总供给	3495	3325	3204	3204	3204
压榨量	1648	1703	1615	1615	1635
出口量	1501	1362	1345	1345	1350
种子	87	90	89	89	90
调整值	43	1	30	30	5
总消费量	3280	3155	3070	3070	3080
结转库存	215	169	125	125	125

数据来源: USDA、广发期货发展研究中心

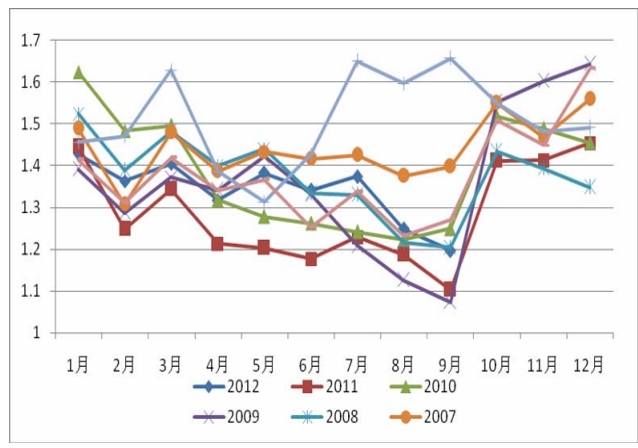
数据来源: USDA、广发期货发展研究中心

图 5: 历年美豆累计出口销售量 (单位: 万吨)



数据来源: 美国农业部 (USDA)

图 6: NOPA 公布的每月大豆压榨量 (单位: 亿蒲式耳)



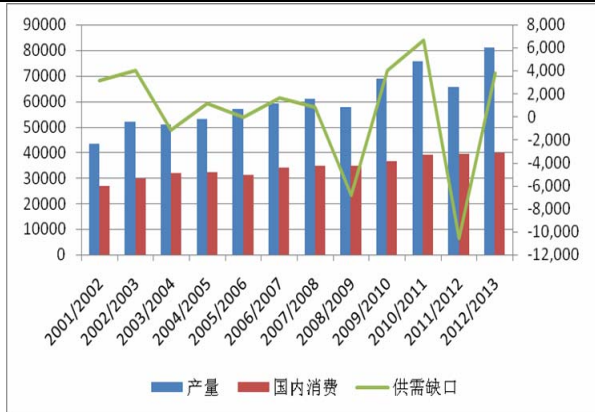
数据来源: NOPA

3、南美大豆市场分析

南美市场: 预计4月下旬开始, 巴西大豆货运问题的缓解, 将会减速市场对于美国现货大豆需求的力度。

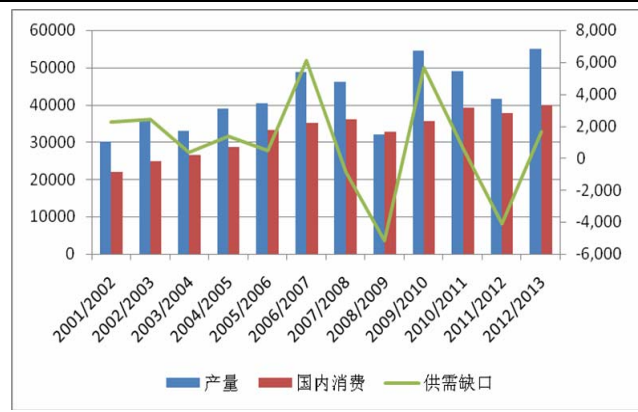
截止到4月4日, 阿根廷收获进度完成了9%左右, 去年为13%, 前年为14%。正常来说, 4月第一个星期内, 收获进度应该完成8-10%。今年进度却明显减缓, 令出口和压榨都受到推迟。此外, 上周五阿根廷约10万卡车司机宣布将于4月22日开始无限期罢工, 此举可能会使得阿根廷部分港口的本季作物出口受阻。

图 7: 巴西大豆供需情况



数据来源: USDA

图 8: 阿根廷大豆供需情况



数据来源: USDA

4、国内豆类市场分析

1) 豆类供需状况

据国家粮油信息中心预测, 2012/13年国内豆粕总消费量为4940万吨, 较去年提高6.7%; 2012/13年国内豆油总消费量为1245万吨, 较去年提高5.5%。国家粮油信息中心预测2012/13年度进口大豆数量为5900万吨, 较上年度降低23万吨, 而美国农业部预测2012/13年度进口大豆数量为6100万吨, 较上年度增加177万吨, 但低于上月预估的6300万吨。

表3: 国内豆类供需状况

	2010/11	2011/12	2012/13 (3月预计)	2012/13 (4月预计)	2012/13 (USDA3月)	2012/13 (USDA4月)
--	---------	---------	-------------------	-------------------	---------------------	---------------------

大豆						
生产量	15083	14485	12800	12800	12600	12600
进口量	52340	59231	60000	59000	63000	61000
年度供给量	67423	73716	72800	71800	75600	73600
国内消费量	65150	70400	73500	73500	76830	76830
总需求量	65340	70675	73500	73500	76830	76830
豆油						
年度供给量	11369	12502	12855	12855	13251	13251
国内消费量	10950	11800	12050	12450	12910	12910
总需求量	11002	11860	12610	12510	12970	12970
豆粕						
年度供给量	43591	47307	49605	49605	52095	52095
国内总消费量	41200	46300	49400	49400	50995	50995
总需求量	41634	47227	50400	50400	52095	52095

数据来源：国家粮油信息中心

2) 油厂压榨利润和库存状况

截止到4月12日，按照1个月前进口美豆成本、国内豆粕和豆油现货价格计算，东莞地区油厂压榨利润为-54元/吨，较上周增加19元/吨；哈尔滨地区油厂压榨利润为-169元/吨，较上周下跌40元/吨。

根据海关数据，中国3月份进口大豆384万吨，环比增长32.4%，但同比减少20.5%，1-3月份总进口量为1152万吨，同比减少13.13%，4月份南美对华基本恢复正常，预期到港量达到400-440万吨，5月和6月增加至600万吨以上，因此5月份之后大豆供应压力将逐步显现，如果后期需求不能快速恢复，那么豆粕疲软之势将延续。

图9：国产和进口大豆压榨利润

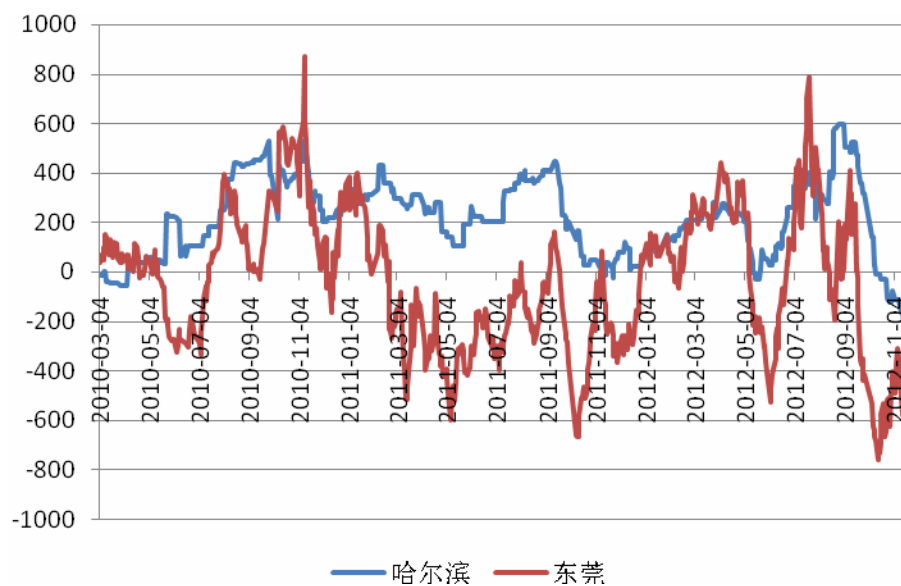
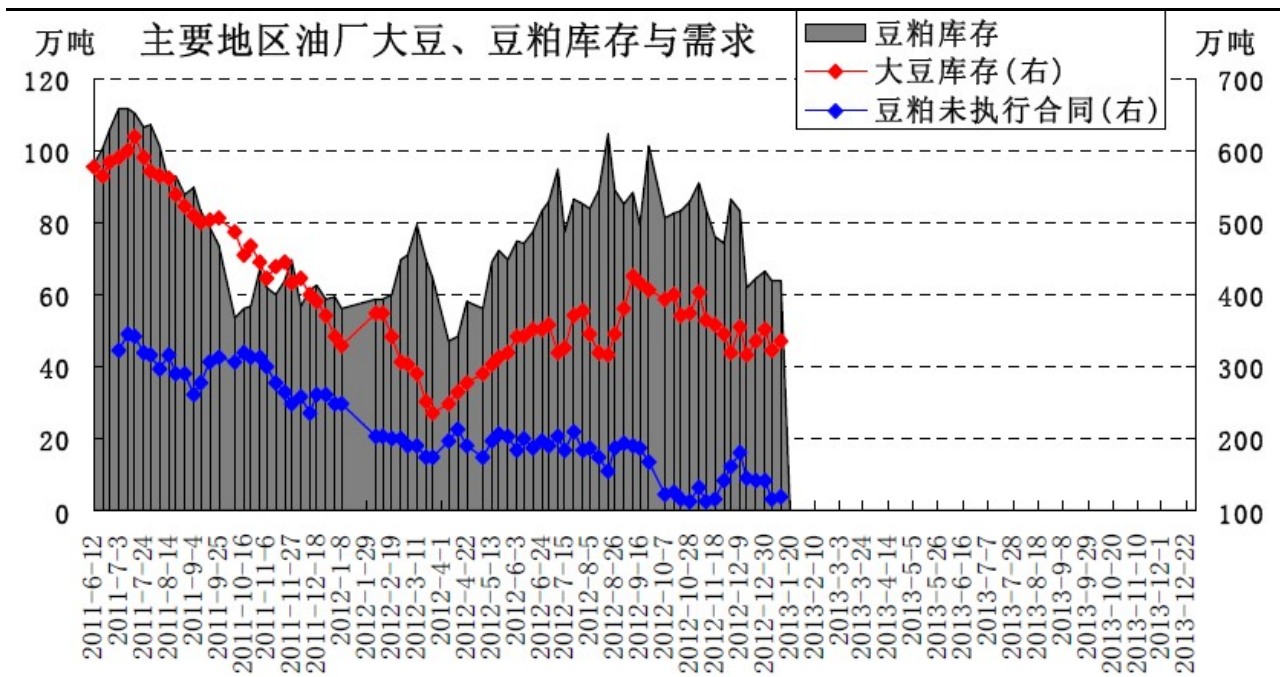


图10：主要地区油厂大豆、豆粕库存与需求

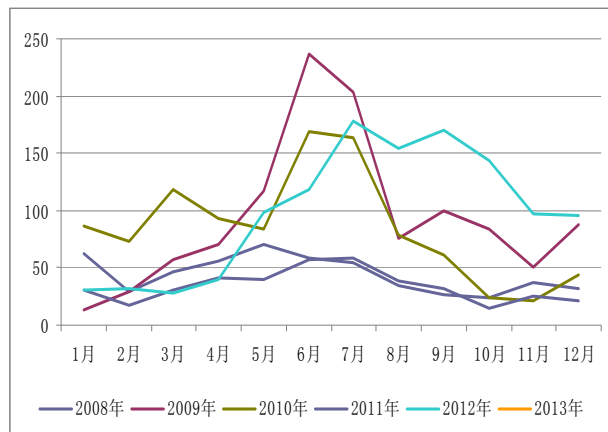
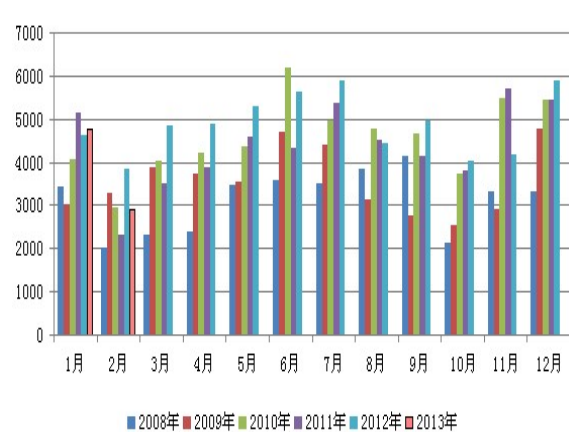


3) 国内进出口状况

根据海关数据，中国3月份进口大豆384万吨，环比增长32.4%，但同比减少20.5%，1-3月份总进口量为1152万吨，同比减少13.13%。

图 11: 中国大豆月度进口数量 (单位: 千吨)

图 12: 中国豆粕月度出口数量 (单位: 千吨)



4) 基差与跨期价差分析

目前哈尔滨地区现货大豆在4620元/吨，如果加上持仓成本100元/吨和升贴水150元/吨，理论上期货价格高于4900元/吨以上有套保机会。节前，东莞地区豆粕现货价格为3880元/吨，与豆粕1305基差为264元/吨。

由于美豆呈近强远弱的局面，连豆1309较1305贴水220元/吨；豆粕1305与1309也呈现近强远弱的局面，目前两者价差为359元/吨，前期已经建议套利解仓。

图 13: 大豆现货与期货价差

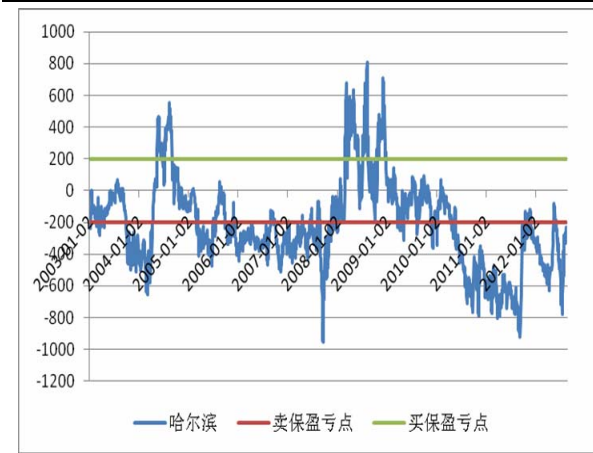


图 14: 豆粕现货与期货价差

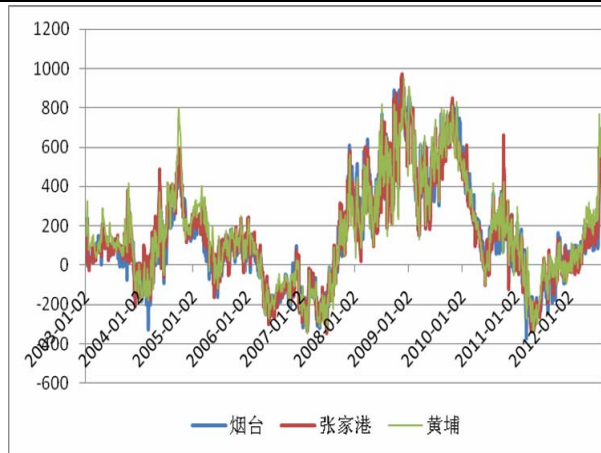


图 15: 大豆 5 月与 9 月价差



图 16: 豆粕 5 月与 9 月价差



二、菜籽和菜粕市场分析

1、菜籽菜粕供需状况

据国家粮油信息中心预测, 2012/13油菜籽产量为1340万吨, 较上年度下降1.9%, 油菜籽进口量为300万吨, 较上年度增加36.3%, 年度供给量为1640万吨, 较上年度增加4.9%, 如果减去2012年夏收油菜籽临储收购总量378万吨, 预计年度供应量仅仅为1262万吨, 折算成菜籽油仅仅为442万吨, 加上进口菜籽油130万吨, 由于预计国内消费量为550万吨, 因此市场流通的菜籽油基本所剩无几。同时, 国储菜油量可能高达360万吨。

菜籽粕市场上, 预计2012/13年生产量为964万吨, 加上进口量40万吨, 年度供给量为1004万吨, 同时预计年度国内总消费量为1040万吨, 菜籽粕供需处于偏紧的局面。

因此, 总体上菜籽和菜粕处于偏紧的局面, 菜籽油商业库存偏紧但国储储备较多。

表4: 国内菜籽菜粕菜籽油供需状况

	2010/11	2011/12	2012/13 (3月预计)	2012/13 (4月预计)	2012/13 (USDA3月)
油菜籽					
生产量	13082	13426	12200	13400	12600
进口量	1277	2201	3000	3000	1800

年度供给量	14359	15627	15200	16400	14400
国内消费量	14310	15500	15180	16950	15040
总需求量	14310	15500	15180	16950	15040
菜籽油					
生产量	4876	5334	5268	5800	5195
进口量	964	674	1000	1300	750
年度供给量	5840	6008	6268	7100	5945
国内消费量	5500	5500	5500	5500	6072
总需求量	5504	5504	5504	5504	6077
菜籽粕					
生产量	8248	8948	8725	9640	9187
进口量	1564	840	500	400	650
年度供给量	9812	9788	9225	10040	9837
国内总消费量	9500	9850	9800	10030	9817
出口量	2	39	30	100	20
总需求量	9502	9889	9830	10400	9837

2、 国产菜籽与菜粕市场分析

节前，湖北地区菜籽报价5300元/吨，较上周持平；湖北地区菜粕报价2800元/吨，略微下调50元/吨，从油厂压榨利润看，湖北地区压榨利润为-62元/吨，较上周增加30元/吨；广东地区进口菜籽压榨利润为-113元/吨，较上周下跌3元/吨。5月船期加拿大菜籽报价5591元/吨，7月船期进口菜籽报价5486元/吨。

图 17: 国产菜籽价格

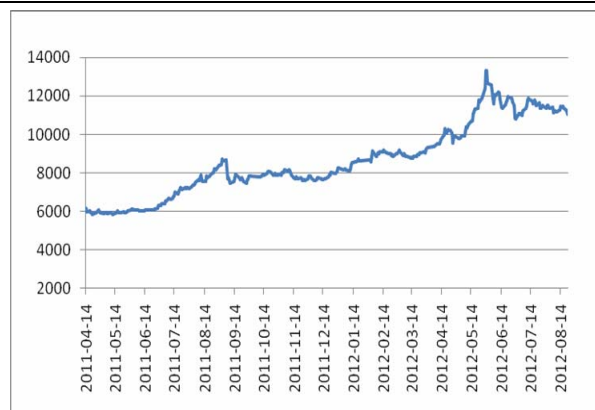
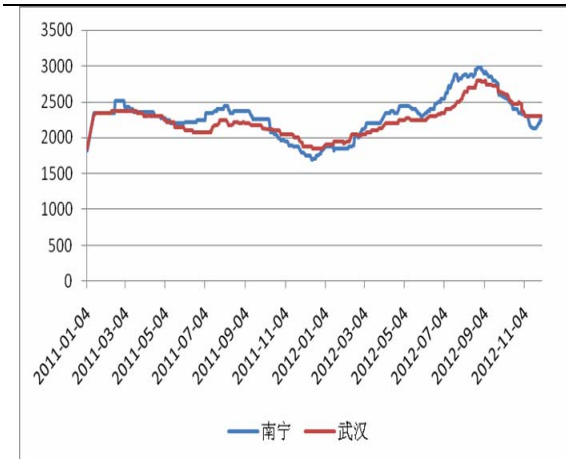


图 18: 进口菜籽价格

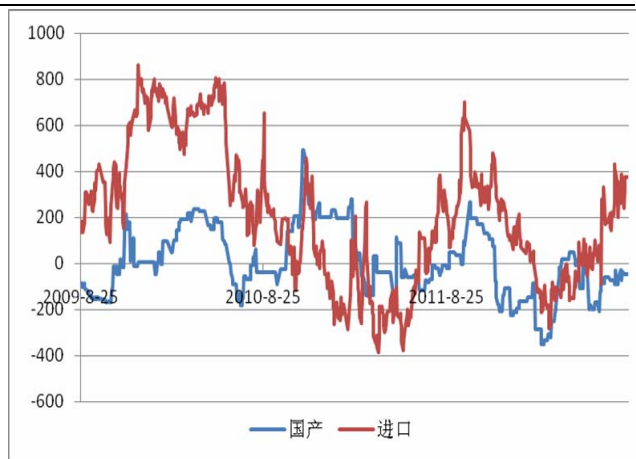


图 19: 菜粕现货价格



数据来源: JCI 广发期货发展研究中心

图 20: 国产菜籽和进口菜籽压榨利润



数据来源: JCI 广发期货发展研究中心

3、菜籽与菜粕进出口状况

2月份我国进口油菜籽19.9万吨, 远低于1月份的38.2万吨, 略高于去年同期的19万吨。去年6月份至今, 我国累计进口油菜籽231.1万吨, 较上年同期的146.4万吨增长57.9%, 预计3-5月份月均进口量在24万吨左右, 预计2012/13年度进口量将达300万吨。

图 21: 中国油菜籽月度进口数量

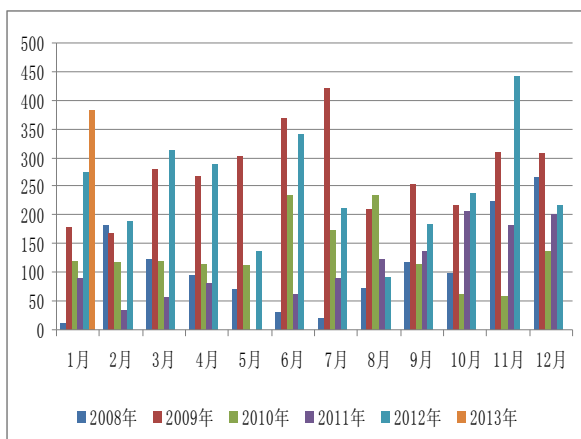
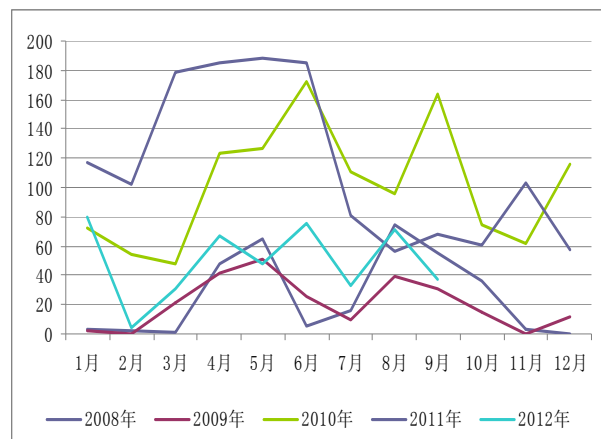


图 22: 中国菜粕月度进口数量



三、油脂市场分析

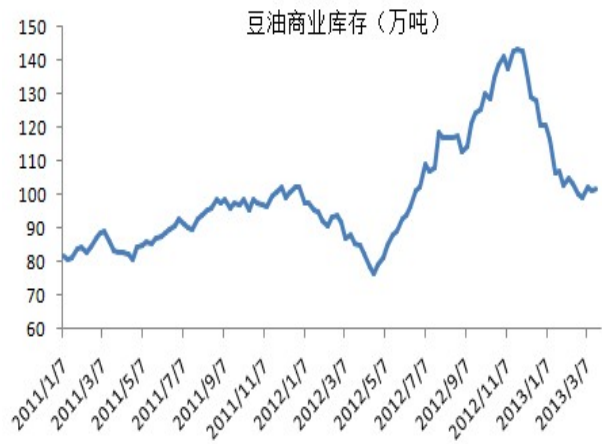
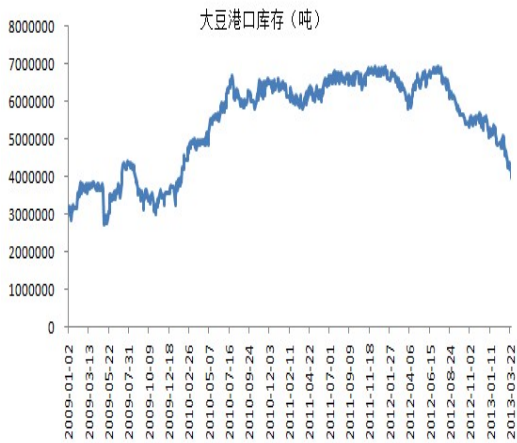
二季度我油脂市场的主要影响因素是南美大豆的到港压力、马来西亚棕榈油库存情况、我国豆油、棕榈油的库存消化情况以及我国棕榈油的进口数量。

豆油: 豆油商业库存预计上升

南美大豆二季度处于集中上市期, 南美大豆产量较上一年度增加3000多万吨, 在3月份港口出货迟缓下, 二季度我国大豆的到港压力较大, 预计二季度5、6月份每月保持600万吨的到港量, 对国内豆粕、豆油造成冲击压力。我国豆油国储库存有200多万吨, 商业库存100来万吨, 总体库存依然处于高位, 在低价位下, 国储通过抛售菜油对豆油市场间接产生压力。二季度油脂处于消费淡季, 豆油库存压力难以缓解, 但禽流感对蛋白饲料的打压造成豆油的相对强势。

图 7 我国大豆港口库存 (单位: 吨)

图 8 我国豆油商业库存 (单位: 万吨)



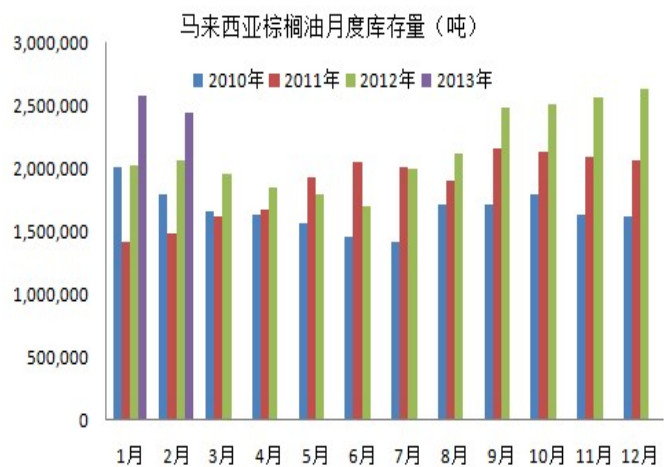
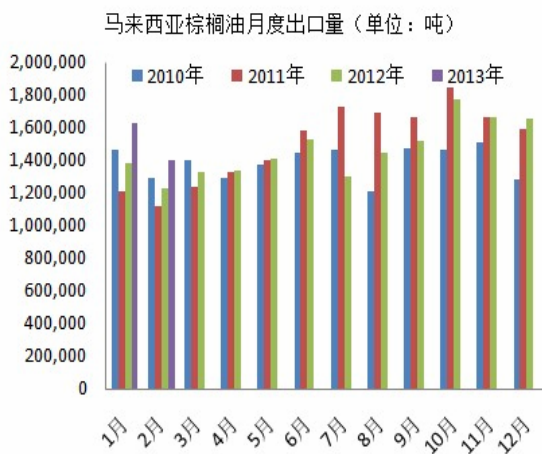
数据来源：Wind, 广发期货发展研究中心

棕榈油：延续外强内弱格局

根据马来西亚棕榈油局4月份发布的报告，2013年3月末马来西亚国内棕榈油库存总量为217万吨，环比减少11%；3月份马来西亚棕榈油产量达到133万吨，环比增加2.2%；3月份马来西亚棕榈油出口量达到154万吨，环比增加10%。一季度马来西亚棕榈油月度产量和库存连续下跌，显示马来西亚库存压力略微减少，这也是马盘强于国内棕榈油期货价格走势的重要原因。马来西亚和印度尼西亚棕榈油一般在3月份开始进入增产周期，10月份产量往往达到高峰，后期马来西亚产量增长的概率较大，出口情况是决定库存起落的主要因素。

图 9 马来西亚棕榈油出口量（单位：吨）

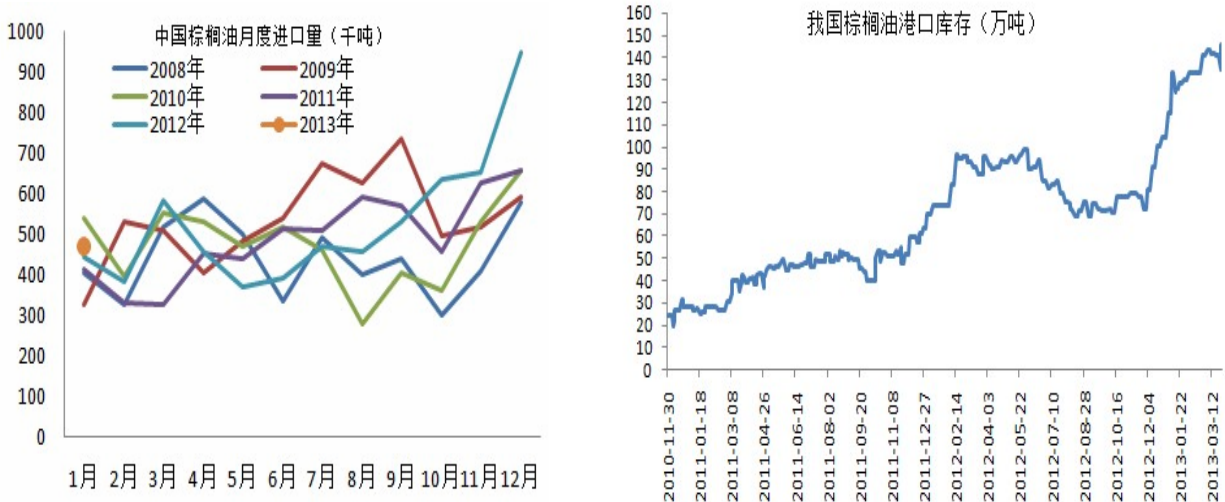
图 10 马来西亚棕榈油月度库存量（单位：吨）



数据来源：MPOB, 广发期货发展研究中心

马来西亚棕榈油一季度库存下降，支撑马盘走势相对较强，我国棕榈油港口库存维持在140多万吨的高位，我国年消耗棕榈油600万吨左右，月均消费50万吨，140多万吨的库存需要消化接近3个月，使国内现货价格和近月期货价格极度低迷，套保压力也导致远期期货价格承压较大。在棕榈油倒挂严重的情况下，二季度我国棕榈油进口量将减少，预计国内棕榈油的库存压力将缓解，但消化库存是一个长时间的过程，棕榈油库存下降到往年正常水平预计要到三季度才能完成，因此二季度国内棕榈油的弱势局面难以缓解。

图 11 我国棕榈油月度进口量 (单位: 千吨) 图 12 我国棕榈油主要港口库存 (单位: 万吨)



数据来源: 海关总署, 广发期货发展研究中心

菜籽油: 菜籽收储和菜油高价抛储致菜油维持区间震荡

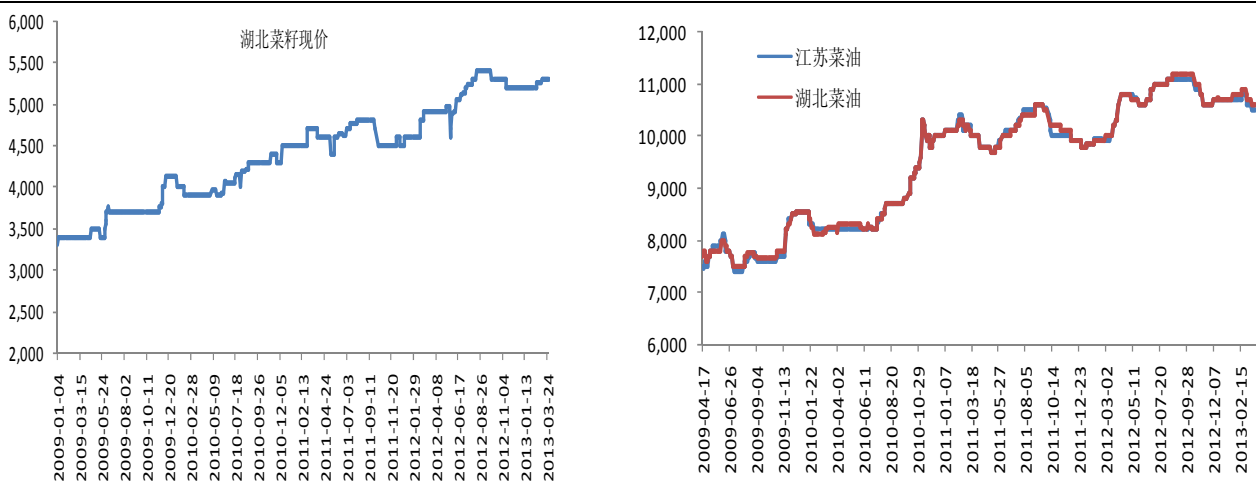
在国内菜籽减产以及菜籽收购价格提高预期下, 菜油现货价格将保持高位强势态势, 但在远月美豆和加拿大菜籽增产压力下, 远月期货合约则面临压力。国内菜油价格维持在高位, 江苏、湖北地区菜油现货基本维持在10500元/吨之上, 但在豆油、棕榈油现货价格下跌压力下, 菜油现货价格上涨动力较弱。

我国油菜籽预期较上一年度减产80万吨左右, 从2月份开始, 我国西南地区出现较为严重的干旱天气, 四川、云南、重庆等地的油菜籽生长收到较大影响, 对本年度的菜籽的收成造成影响。

我国维持2013年度棉花收购价格不变的政策, 在豆类油脂品种普跌的情况下, 市场对油菜籽收储价格是否会提高存在较大分歧, 菜籽期货成交量较小, 市场交投清淡。我国从2013年3月8日开始拍卖菜油, 拍卖总量约为100万吨, 2010年度的菜油拍卖价格为10200元/吨, 2011年度的菜油拍卖价格为10400元/吨, 因拍卖价格较高, 市场接受意愿较弱, 拍卖几乎全部流拍, 在一定程度上限制了菜油的顶部价格, 但高价拍卖也显示政府对市场的拉升提振作用。

图 13 我国菜籽现货价格 (单位: 元/吨)

图 14 我国菜油现货价格 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 广发期货发展研究中心

本周油脂弱势格局难改

二季度油脂处于消费淡季, 在南美大豆丰产预期下, 豆类油脂市场总体承压, 而国内豆油、棕榈油库存充足, 菜油国储拍卖, 豆油、棕榈油价格维持弱势, 上周原油价格下挫, 打压具有生物燃油概念的豆油、棕榈油, 国内禽流感感染人数上升打压豆类整体走势, 本周油脂继续面临回落压力, 豆油1309关注下破7800元的压力, 棕榈油1309关注下破6200元的压力, 菜油下跌动能相对较弱, 菜油1309关注在9550元一带的支撑。

四、玉米市场分析

行情回顾：连玉米指数合约周最高价为 2434 元/吨，最低价为 2407 元/吨，震下跌 27 点，跌幅 1.11%，从盘面看，周持仓量 58.5 万手，周减持 63362 手，布林通道呈现窄口型，价格处于布林通道中轨线之下，价格跌破 60 日均线，玉米呈现下跌行。

现货市场分析：

华北农户售粮积极，近期玉米继续大量上市，但受南方需求低迷及禽流感引起的恐慌心理影响，部分贸易商为规避风险停收，华北玉米价格趋弱，河北地区下跌明显。北方港口玉米库存在 9 日达到 340 万吨的历史新高，港口仓容紧张情形加重，贸易商停收限收情况增多，价格小幅走弱 5-10 元/吨。广东港口受阴雨天气及低迷需求影响，出货速度持续下降，近期日均在 3 万吨左右，贸易商挺价心理减弱，价格累计下滑 20 元/吨。

后市分析：禽流感疫情加重市场恐慌，玉米或下跌行情，因此总体而言策略上建议大连玉米 1309 合约逢高抛空，震荡区间 2344-2447 元/吨。

免责声明

本报告中的信息均来源于被广发期货有限公司认为可靠的已公开资料，但广发期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发期货证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

在任何情况下，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。

本报告旨在发送给广发期货特定客户及其他专业人士，版权归广发期货所有，未经广发期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广发期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！

相关信息

广发期货发展研究中心

<http://www.gfqh.cn>

电话：020-38456735

地址：广州市天河区体育西路 57 号红盾大厦 14 楼

邮政编码：510620